

PARTIE 1 : Questions d'analyse financière

1. Vous disposez des informations suivantes concernant l'entreprise Alpha :

Dettes financières = 300 000€ ; Capitaux propres = 1 000 000€ ; RCAI = 100 000 ; Charges d'intérêt = 15 000

Calculez la rentabilité financière, la rentabilité économique et le taux d'intérêt moyen auquel emprunte l'entreprise. Commentez.

Rentabilité financière = $\text{RCAI} / \text{capitaux propres} = 100\,000 / 1\,000\,000 = 10\%$

Rentabilité économique = $(\text{RCAI} + \text{charges d'intérêt}) / (\text{capitaux propres} + \text{dettes}) = 115\,000 / 1\,300\,000 = 8,85\%$

Taux d'intérêt = $\text{charges d'intérêt} / \text{dettes financières} = 15\,000 / 300\,000 = 5\%$

Le taux d'intérêt est inférieur au taux de rentabilité économique de l'entreprise. Elle profite donc d'un effet de levier : plus elle s'endette, plus sa rentabilité financière augmente. Ceci explique pourquoi ici la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité économique.

2. Qu'est-ce qui distingue la rentabilité de la profitabilité ? Quels sont les deux taux de profitabilité que vous connaissez ?

La rentabilité analyse la marge dégagée pour 1€ de capital investi, alors que la profitabilité analyse la marge dégagée pour 1€ de CA.

Deux indicateurs de profitabilité à connaître :

-taux de marge nette = $\text{Résultat net} / \text{CA}$

-taux de marge brute = EBE / CA

3. Quelle est la différence entre la trésorerie dégagée sur une année (l'ETOG) et la trésorerie nette au bilan ?

La trésorerie dégagée correspond à l'apport (ou la perte) en trésorerie réalisée au cours de l'année.

La trésorerie nette se calcule quant à elle au bilan, et correspond à la situation de la trésorerie à un instant donné. La trésorerie dégagée chaque année alimente ainsi les disponibilités au bilan et la situation de la trésorerie nette.

4. Que signifie un ratio charges de personnel/VA élevé ? Quelles sont les deux raisons qui peuvent l'expliquer ?

Si le ratio charges de personnel/VA est élevé, cela signifie qu'il y a une faible compétitivité-coût. Cela s'explique :

-soit par une faible productivité (ratio VA/effectif faible) ;

-soit par des rémunérations trop élevées.

5. Les associés de l'entreprise Bêta souhaitent que le niveau d'endettement ne dépasse pas quatre fois la CAF. Celle-ci s'élève à environ 10 000€ par an. Déterminez la capacité d'endettement maximale de l'entreprise.

$\text{Endettement} < 4 * 10\,000$

$\Leftrightarrow \text{Endettement} < 40\,000$

L'endettement de l'entreprise Bêta s'élève actuellement à 60 000€. Calculez le ratio Dettes/CAF. Commentez.

$\text{Dettes} / \text{CAF} = 60\,000 / 10\,000 = 6$. Il faut 6 ans à l'entreprise pour rembourser ses dettes dans l'hypothèse où la CAF est entièrement affectée au remboursement des dettes. C'est trop, les associés veulent un ratio inférieur à 4.

Le bénéfice de l'entreprise Bêta est de 8000€. Comment peut-on expliquer cette différence entre la CAF et le bénéfice ?

Le bénéfice (résultat net), qui prend en compte les flux calculés (fictifs) est inférieur à la CAF. Il y a peut-être eu des dotations aux amortissements importantes (liées à des investissements récents ?) qui ont pesé sur le bénéfice, mais qui n'ont pas d'impact sur la CAF.

Les dividendes versés aux actionnaires s'élèvent chaque année à 20% du résultat net. Quel montant est disponible pour rembourser les dettes et sous quelle condition ?

$\text{Dividendes} = 20\% * 8000 = 1600\text{€}$

$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{Dividendes} = 10\,000 - 1600 = 8\,400\text{€}$. C'est le montant disponible pour rembourser les dettes, à condition que l'entreprise ne s'en sert pas à autre chose (investir ou financer le BFR de l'entreprise...)

6. Des données sur la performance financière de l'entreprise Delta et des entreprises de son secteur vous sont fournies ci-dessous :

	Entreprise Delta en N	Entreprise Delta en N-1	Ratios moyens du secteur en N
Charges de personnel/VA	46%	46%	40%
Impôts/VA	14%	12%	11%
Charges d'intérêt/VA	3%	4%	6%
CAF/VA	40%	38%	44%
Dotations aux amortissements/VA	2%	3%	7%
Taux de marge brute	10%	10%	13%
Taux de marge nette	8%	7%	4%

Analysez de manière structurée la performance de cette entreprise.

•Comment structurer ?

-courte intro, rapide analyse du résultat : >0 ou <0 , augmente ou diminue, que dire de la performance à première vue ?

1^{er} § : Qu'est-ce qui explique la bonne performance (ou la mauvaise performance) de l'entreprise ?

2^{ème} § : Néanmoins, qu'est-ce qui a atténué (respectivement augmenté) le résultat ?

-courte phrase de conclusion, impact sur la CAF, ...

•Dans chaque paragraphe, il faut essayer de trouver des idées avec à chaque fois :

-le compte (ou le compte en ratio : ratios de répartition de la VA)

-l'impact sur les SIG (ou sur les ratios de profitabilité)

-le lien avec le contexte (peu d'éléments ici)

•L'entreprise semble performante, son taux de marge nette a augmenté et est supérieur au secteur.

•Ceci est lié à une **part plus faible de la VA consacrée aux dotations aux amortissements**. **L'entreprise investit donc moins que les entreprises concurrentes, et moins qu'en N-1.** Ceci a un effet positif sur le résultat d'exploitation.

Le ratio **charges d'intérêt/VA** est lui aussi plus faible que pour les autres entreprises du secteur. **L'entreprise est moins endettée, probablement en raison de ses investissements plus faibles.** Ceci a un effet positif sur le RCAI.

•Cette performance est néanmoins limitée par des **charges de personnel/VA importantes**. Cette plus faible compétitivité de l'entreprise pèse sur son taux de marge brute qui est inférieur au taux moyen du secteur.

•La performance de l'entreprise n'est donc pas si bonne. Elle est moins performante sur son cycle d'exploitation que les autres entreprises du secteur. L'amélioration du taux de marge nette n'est dû qu'à une diminution des investissements et donc des charges d'intérêts et des dotations.

Les dotations n'ayant pas d'impact sur la CAF, le ratio CAF/VA est plus faible que pour les autres entreprises du secteur.

7.Question Ecrisome à commente : Le ratio [(Salaires + Charges sociales)/Valeur ajoutée] permet d'analyser la répartition de la valeur ajoutée de l'entreprise.

Affirmation vraie.

•Ce ratio est effectivement un des indicateurs d'analyse de la répartition de la valeur ajoutée. Il permet de savoir quelle est la part de la VA utilisée pour rétribuer les salariés.

D'autres indicateurs peuvent être nécessaires pour compléter l'analyse de la répartition de la VA : charges d'intérêt/VA, fiscalité/VA, Dividendes/VA...

•Cependant, le ratio charges de personnel/VA peut également permettre d'étudier la compétitivité des salariés de l'entreprise. Un ratio faible signifie une forte compétitivité, pouvant s'expliquer par une plus grande productivité des salariés (VA/effectif) et/ou une politique salariale moins généreuse (une rémunération plus faible).

PARTIE 3 : S'il reste du temps, quelques calculs à faire – CAS DOLES

1/Calculez la valeur ajoutée, l'EBE, le résultat d'exploitation et le RCAI de la société DOLES.

ATTENTION A LA PRESENTATION !

Ventes march.	15 330
-Achats march.	-7 710
-variation stocks march.	+15
-achats MP	-1 965
-variation stocks MP	-180
-charges externes	-1 395
=VA	=4 095
-impôts	-195
-salaires	-2 670
-charges sociales	-1 110
=EBE	=120
Produits d'exploitation	15 618
-charges d'exploitation	-15 612
=Résultat d'exploitation	6
 Vérifiez que vous obtenez la même chose en partant de l'EBE.	
+produits financiers	+147
-charges financières	-136
=RCAI	=17

2/Calculez la CAF.

METHODE DESCENDANTE :

EBE	120
+autres produits	+90
+autres intérêts	+60
+produits nets cession VMP	+15
-autres charges	-90
-charges d'intérêts	-19
-participation	-68
=CAF	=108

METHODE ASCENDANTE

Résultat net	-34
+dotations	+270
	+117
	+20
+ VCIC	+42
-reprises	-165
	-72
	-37
-PCI	-33
=CAF	=108

3. Question ajoutée : l'entreprise a-t-elle réalisé une plus-value ou une moins-value sur les ventes de ses immobilisations ?

Il s'agit d'une moins-value, les produits de cession sont inférieurs à la valeur comptable des immobilisations cédées.

PARTIE 3 : Choix d'investissement (s'il reste du temps)

Une société souhaite acheter une nouvelle machine pour son atelier de fabrication. Cet investissement de 500 000 € (500 k€), permettrait d'augmenter son chiffre d'affaires dans les conditions suivantes :

Année	1	2	3	4
CA supplémentaire (en k€)	400	500	1000	750

Le supplément d'achats et charges diverses représente 20 % du chiffre d'affaires.

Un supplément de charges de personnel s'élève également à 100 k€ par année.

Les dotations aux amortissements seront chaque année de 125 000€. La valeur résiduelle (valeur de revente prévue) à la fin de l'année 4 est ainsi de 0.

Cet investissement entraînera un supplément de besoin en fonds de roulement d'exploitation proportionnel à la variation du CA (BFRE=18 jours de CA).

Le taux d'IS est de 25%.

Quels sont les quatre types de flux à intégrer au tableau des flux nets de trésorerie ?

Complétez le tableau ci-dessous.

	0	1	2	3	4
Investissement	-500				
<i>CA sup</i>		400	500	1000	750
<i>-achats</i>		$-400 \times 0,2 = -80$	-100	-200	-150
<i>-charges de personnel</i>		-100	-100	-100	-100
=EBE sup		=220	=300	=700	=500
<i>-dotations</i>		-125	-125	-125	-125
=Base fiscale		95	=175	=575	=375
IS = 25%*base fiscale		23,75	43,75	143,75	93,75
CAF = EBE-IS		196,25	256,25	556,25	406,25
-Variation BFRE	$-400 \times 18/360 = -20$	$-100 \times 18/360 = -5$	-25	+12,5	+37,5
Valeur résiduelle					0
FNT	-520	191,5	231,25	568,75	443,75